



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 05.05.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Wachstum in Europa – Stagnation in Deutschland



Konjunktur

In der Eurozone nahm die Wirtschaft zu Beginn des Jahres etwas Fahrt auf. Im ersten Quartal legte das Bruttoinlandsprodukt (BIP) Schätzungen zufolge um 0,1 % gegenüber Vorquartal zu. Damit dürfte die befürchtete „Winter-Rezession“ ausgeblieben sein. Trotz wochenlanger Streiks nahm das BIP in Frankreich um 0,2 % zu. Spanien und Italien verzeichneten einen Anstieg um jeweils 0,5 %. Die Realwirtschaft in Deutschland hingegen entwickelte sich verhalten: im ersten Quartal weder Zuwachs noch Schrumpfung. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) stagnierte zwischen Januar und März im Vergleich zum Vorquartal. Obwohl Exporte und Investitionen zulegen, waren vor allem sinkende Konsumausgaben für den schwachen Konjunkturverlauf verantwortlich.



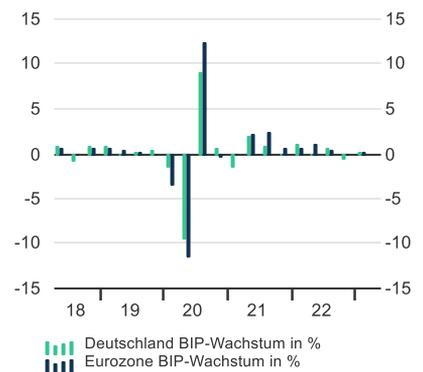
Zinsumfeld

Sie haben es beide getan. Sowohl die US-Notenbank Fed als auch die europäische Zentralbank EZB erhöhten zuletzt ihre Leitzinsen, die US-Notenbanker zum zehnten Mal seit 2007, und bei der EZB war es die siebte Leitzinssenkung in Folge. Jeweils um 25 Basispunkte wurden die Zinsschrauben angezogen. Der Leitzins in den USA liegt nun bei 5,25 %, mit der Aussicht, das Zinsplateau erreicht zu haben. Bei den europäischen Kollegen liegt der Leitzins nun bei 3,75 %. Der für den Geldmarkt derzeit maßgebliche Einlagesatz steht nun bei 3,25 %. Noch ist unklar, wie weit die europäischen Währungshüter vom Zinsgipfel entfernt sind. Wir gehen für die kommenden Ratssitzungen von zwei weiteren Erhöhungen um je 25 Basispunkte aus.



LBBW_Research

Wirtschaftsleistung stagniert



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Renditen weiter im Abschwung



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Fed und EZB erhöhten ihre Leitzinsen um jeweils weitere 25 Basispunkte. Diese Schritte sind im Kampf gegen eine nach wie vor recht hartnäckige Inflation nötig. Sie verstärkten jedoch die Sorge, dass die Geldpolitik das Risiko einer Rezession weiter triggern könnte, zumal jüngst wieder Probleme speziell bei US-Regionalbanken aufflammten. Zudem stehen sich in Washington Demokraten und Republikaner unversöhnlich gegenüber. Eine dringend notwendige Anhebung der US-Schuldenobergrenze verzögert sich. Eine zu späte Einigung wäre wohl gleichbedeutend mit einem konjunkturellen Brandbeschleuniger. Trotzdem legten die Aktienmärkte eine markante und bereits mehr als sieben Monate andauernde Rallye aufs Parkett. Die Wahrscheinlichkeit, dass die „Sommerflaute“ dieses Jahr früher einsetzt als sonst, dürfte hierdurch erhöht sein. „Sell in may an go away“ könnte sich auch 2023 als sinnvolle Maxime erweisen.

Beim DAX wird die Luft dünner - Trend ist aber intakt



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Rohstoffe

Die US-Notenbank hat am Mittwoch die Leitzinsen auf das höchste Niveau seit 2007 gehievt. Der US-Dollar hat daraufhin abgewertet, und der Goldpreis ist bis über 2.060 US-Dollar geklettert. Damit hat Gold fast das Allzeithoch vom August 2020 (2.075 US-Dollar) erreicht. Die Wahrscheinlichkeit ist hoch, dass demnächst der Höchststand geknackt wird. Allerdings dürfte die schwache Konjunktur die Nachfrage nach Goldschmuck bremsen. Zudem haben die Zinsen mittlerweile ein relativ hohes Niveau erreicht und die Opportunitätskosten beim Kauf von Gold deutlich erhöht! Damit dürfte die Gold-Hausse wohl vorerst gebremst werden! Für Phantasie bei Gold könnten vor allem die Notenbanken sorgen: Wenn sie vom Zinserhöhungs- wieder auf einen Zinssenkungsmodus schwenken, dürfte wieder Schwung in den Goldpreis kommen.

Gold mit starkem Aufwärtstrend



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Deutsches BIP im Schlussquartal minus 0,5%; Q1/2023 mit Stagnation. Wirtschaft am Rande einer Rezession.
- Hohe Inflation bremst reale Kaufkraft
- Notenbanken ziehen Zinszüge weiter an



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Fed: Leitzins-Peak bei 5,25% vermutlich erreicht; erste Senkung im März 2024
- EZB: zwei weitere Zinsschritte; Leitzins-Peak bei 3,75% (Einlagesatz); erste Senkung nicht vor H2 202



Renditen

- EUR-Langfristzinsen kurzfristig mit Aufwärtsrisiken, sobald Finanzstabilitätsorgen nachhaltig abebben; mittelfristig Trendwende zu erwarten



Aktienmärkte

- „Sell im May“ könnte auch in diesem Jahr eine gute Strategie sein
- Regionalbankenkrise bringt Volatilität
- Vor allem US-Aktien hoch bewertet
- Vorsichtige Positionierung empfohlen



Devisen

- Euro ganz aktuell mit „Oberwasser“
- US-Währungshüter dürften vor EZB zu Leitzinssenkungen schreiten



Rohstoffe

- Trübe Konjunkturperspektiven belasten Rohstoffmarkt
- OPEC+ kündigt weitere Produktionskürzungen an
- Niedrige Realrenditen und schwacher US-Dollar stützen Gold



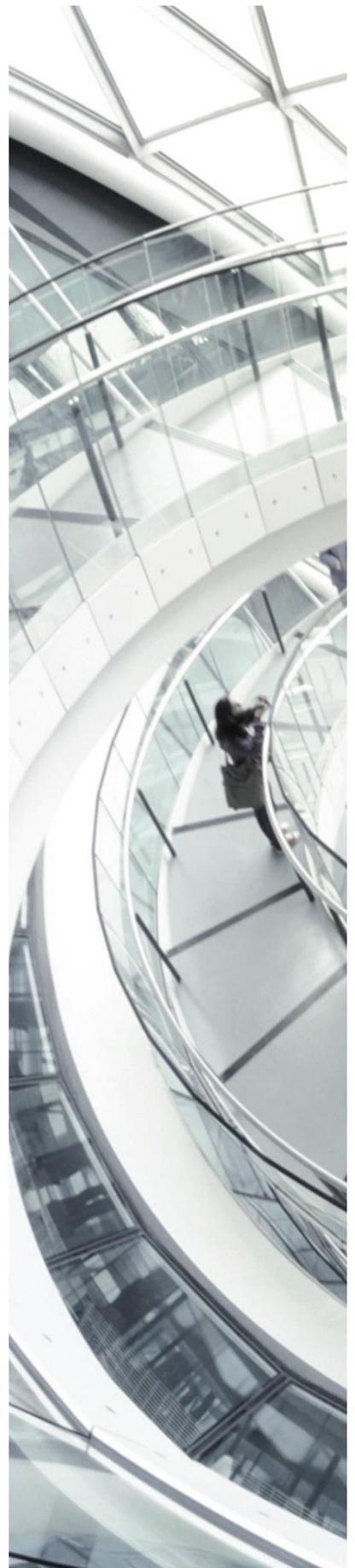
Positive Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/
Kurs neutral



Negative Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	04.05.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
DAX	15.734	14.500	16.000	17.000
Euro Stoxx 50	4.287	4.000	4.250	4.500
S&P 500	4.061	3.900	4.250	4.350
Nikkei 225	29.158	26.000	28.000	29.000

ZINSEN	04.05.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
EZB-Einlagesatz	3,25	3,50	3,75	3,75
Euro 3-Monatsgeld	3,27	3,65	3,75	3,65
Bund 2 Jahre	2,62	3,00	2,75	2,35
Bund 5 Jahre	2,12	2,60	2,40	2,15
Bund 10 Jahre	2,19	2,55	2,40	2,20
Fed Funds	5,25	5,25	5,25	4,50
3M-Zins USA	5,05	5,10	5,00	4,25
Treasury 10 Jahre	3,37	3,75	3,50	3,30

WECHSELKURSE	04.05.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
US-Dollar je Euro	1,10	1,08	1,10	1,10
Yen je Euro	149	146	148	149
Franken je Euro	0,98	0,99	1,01	1,01
Pfund je Euro	0,88	0,88	0,87	0,86

ROHSTOFFE	04.05.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
Gold (USD/Feinunze)	2.047	1.900	1.950	2.000
Öl (Brent - USD/Barrel)	72	80	80	80

KONJUNKTUR		2021	2022e	2023e	2024e
Deutschland	BIP	2,6	1,9	-0,5	1,0
	Inflation	3,1	6,9	6,0	2,8
Euroland	BIP	5,2	3,5	0,2	1,2
	Inflation	2,6	8,4	6,0	2,5
Großbritannien	BIP	7,5	3,3	-0,2	1,0
	Inflation	2,6	9,0	5,5	2,3
USA	BIP	5,9	2,1	1,5	0,0
	Inflation	4,7	8,0	4,5	2,3
Japan	BIP	1,7	1,1	0,4	0,6
	Inflation	-0,2	2,5	1,1	0,8
China	BIP	8,1	3,0	4,5	3,0
	Inflation	0,9	2,8	2,5	2,1
Welt	BIP	5,8	3,4	2,5	2,3
	Inflation	3,7	8,8	4,4	3,0

Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.



Hinweis:

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.